

雪球访谈

保利系整合拉开大幕，有何投资机会？

2017年12月13日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



杨饭

访谈简介

\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$背后的控股股东同为央企保利集团，近日保利地产公告称拟采用现金方式收购母公司保利集团持有的保利香港控股50%股权，本期访谈我们请到看@杨饭来与大家聊聊这份整合方案~

11月30日，\$保利地产(SH600048)\$发布公告，公司第五届董事会第十五次会议审议通过了《关于收购保利（香港）控股有限公司50%股权的议案》，拟采用现金方式收购母公司保利集团持有的保利香港控股50%股权，成交价格为23.82亿元，并按照50%的持股比例承接保利香港控股应偿还保利集团的股东借款本金和应付未付利息27.71亿元，总计价款51.53亿元。而保利香港控股的主要资产为持有保利置业39.66%股份，这一议案的通过，意味着保利系酝酿已久的地产业务整合终于拉开了序幕。

那么该怎么看待这份整合方案？交易完成后保利香港控股欠保利集团和保利地产的钱如何偿还？后续整合可能如何演变？哪些投资机会值得把握？速来提问~

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确

性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：保利地产(SH600048),保利置业集团(00119)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] bltp:

关于[\\$保利地产\(SH600048\)\\$](#) [\\$保利置业集团\(00119\)\\$](#)，对@杨饭 说: 你觉得这个方案利好保利地产还是利好保利置业?

[答] 杨饭:

从目前披露的信息看，我个人觉得保利地产相对好些，毕竟规定了内地地产由保利地产主导开发，而且收购也可以分享保利置业的权益；对保利置业而言，评估报告明确了其价值，相信市场也会看到，另外就是对高分红的憧憬，不明确的就是未来的定位问题。

[问] 雪寻梅:

关于[\\$保利地产\(SH600048\)\\$](#) [\\$保利置业集团\(00119\)\\$](#)，对@杨饭 说: 保利未来3到5年的销售大概如何

[答] 杨饭:

保利地产自己制定的目标是345，也就是未来3年分别要达到3000亿，40000亿及5000亿，我觉得难度比较大。

[问] Xiao小知识分子:

关于[\\$保利地产\(SH600048\)\\$](#) [\\$保利置业集团\(00119\)\\$](#)，对@杨饭 说: 你好，我作为一个水利工程专业的研究生也算是建筑也吧！多说研究自己最熟的行业会收益很高，都说企业有护城河才能稳定增长，房地产企业算是重资产的企业，净资产收益率比较低，价值投资适合价值投资吗？什么是房地产行业的护城河呢？是手握一线城市二线城市土地多少？还是其他？如何断定它是一个好的企业呢？

[答] 杨饭:

关于职业与能力圈的问题，我以前有写过专门的文章，有兴趣的可以移步前往专栏下面，翻下以前的帖子。总体上我认为职业有助于多了解相关公司的信息，但对提高

投资收益则不明显。

价值投资一直都适用啊，当然跟自己是否喜欢或者认可有关的。

房地产我自己觉得对于高周转的公司会有加青睐，但不同公司有不同风格，整个看大公司需要有产业链整合能力，。

[问] 烽火年代：

关于\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$，对@杨饭说：保利香港作为一个中间层控股公司肯定不匹配香港的上市平台，未来是否有可能全部转让股权给保利地产？

[答] 杨饭：

保利置业才是上市平台，保利控股不是，只是保利集团旗下香港注册，用来控制保利置业的一个中间公司。未来保利控股另一半的股权，我在下篇分析文章中已经有推测，您不烦移步前往。

[问] haiyan-flying：

关于\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$，对@杨饭说：请问，保利置业集团这个价格买入，大概20个点的派息确定吗？

[答] 杨饭：

现在推测的是保利置业会有较高的分红高比例，但具体多少真不知，毕竟是推测而没有实际宣布。如果真确定20%，那早就不是这个价格了。

[问] 等待点点：

关于\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$，对@杨饭说：为什么保利当初要设立一个夹层公司来控制保利置业。为什么保利要以现在的方式收购置业，是否还有其他可能选项。

[答] 杨饭：

我猜可能是一些资金方面的安排，比较作为央企，不好直接收购香港的公司（保利置

业是收购壳公司而来)，多数都会安排中间层公司。

保利地产为什么收购50%股权，而不是全部，这个在下篇分析文章中也有，您可以移步看看。

<http://mp.weixin.qq.com/s/OvSCLlQk9c7bykEA2rigmg>

<http://mp.weixin.qq.com/s/fe5WrW61gVFiqPpTv5siDg> 请多批评指正。

[问] ridaoqi:

关于\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$，对@杨饭说：战略不清晰，央企红利走弱，长期和其他企业对比，略显弱势

[答] 杨饭:

保利地产的战略应该还是比较清晰的，但同业竞争确实是个需要解决的问题。当然，央企的激励机制相对其它民企性质的房地产，确实有所不足，但另一方面央企也有自己很大的资源优势，这是民企比不了的。应该说各有所长吧。

[问] 澎湃动力:

关于\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$，对@杨饭说：请问置业的净资产杨总评估的是多少？

[答] 杨饭:

我自己大概测算，每股重估资产应该在目前账面资产的2倍以上，也就是说保利置业重估净资产至少是14港元以上的。

[问] zwz700:

\$保利置业集团(00119)\$ 这是我7月份对保利置业的未来三年的业绩测算表，供大家参考，从表中可以知道，未来三年分红偿债不是问题。股价翻倍也不是问题。

<https://xqimg.imedao.com/1604d95180dff23fbd440c5.png>

表格的分红率是按照30%测算的。

再看置业的土储及货值，可以变现300-400亿的利润，按照50%的分红率，分掉150

亿利润，公司还可以有150-200亿利润用于减轻债务提升净资产。

<https://xqimg.imedao.com/1604d9d28effd33fd6f4ff17.png>

5年后，分红之后，保利置业的净资产只增不会减，现在7.04元，未来分红后还能增加净资产没有4-6元，就算转型不成功，市场仍然按照0.5pb给出市值，那么届时保利置业的股价也有6-7元，加上五年内分红的4-5元，除权前的股价就是10-13元的区间。现在股价才4元附近，预测还有3-4倍的盈利空间。5年如果有这样的盈利空间还不满足，那你只能去澳门赌一把了。

[答] 杨饭：

目前这个价格，我觉得低了。但显然，价格真正被市场认可是需要等到确定有高股息派发的那一刻。如果没派高息的话，很有可能价格会回落。//@坐的住拿的稳:回复@zwz700:@杨饭 这个估值您觉得合理吗

[问] 种树橐驼：

关于\$保利地产(SH600048)\$ \$保利置业集团(00119)\$，对@杨饭说：文章中提到保利香港剩下的50%股权大概率还是会由保利地产接手，现阶段大概率因为负债率的关系只收购50%。那么剩下的50%大概会在什么时间点完成收购呢？

[答] 杨饭：

这个不好说，但我个人觉得快一点对保利地产更有好处。但你要知道里面包含了复杂的人士安排、利益角力等因素。其实现在最应该期待的是看保利置业的分红，这个对投资者可能更加需要关注。

[问] zwz700：

\$保利置业集团(00119)\$ 这是我7月份对保利置业的未来三年的业绩测算表，供大家参考，从表中可以知道，未来三年分红偿债不是问题。股价翻倍也不是问题。

<https://xqimg.imedao.com/1604d95180dff23fbdb440c5.png>

表格的分红率是按照30%测算的。

再看置业的土储及货值，可以变现300-400亿的利润，按照50%的分红率，分掉150

亿利润，公司还可以有150-200亿利润用于减轻债务提升净资产。

<https://xqimg.imedao.com/1604d9d28effd33fd6f4ff17.png>

5年后，分红之后，保利置业的净资产只增不会减，现在7.04元，未来分红后还能增加净资产没有4-6元，就算转型不成功，市场仍然按照0.5pb给出市值，那么届时保利置业的股价也有6-7元，加上五年内分红的4-5元，除权前的股价就是10-13元的区间。现在股价才4元附近，预测还有3-4倍的盈利空间。5年如果有这样的盈利空间还不满足，那你只能去澳门赌一把了。

[答] 杨饭：

回复@一只特立独行的猪：如果真如我文中分析推测的那样，那显然还是比较低的。但你要知道，那只是基于相关信息的一个合理推测，是否是这样未来才知道哦~而市场总是在变化，波动的，没有确定性百分百的投资。//@一只特立独行的猪：回复@zwz700:@杨饭 杨兄对这个估值觉得如何？合理吗？

[问] zwz700：

\$保利置业集团(00119)\$ 这是我7月份对保利置业的未来三年的业绩测算表，供大家参考，从表中可以知道，未来三年分红偿债不是问题。股价翻倍也不是问题。

<https://xqimg.imedao.com/1604d95180dff23fbdb440c5.png>

表格的分红率是按照30%测算的。

再看置业的土储及货值，可以变现300-400亿的利润，按照50%的分红率，分掉150亿利润，公司还可以有150-200亿利润用于减轻债务提升净资产。

<https://xqimg.imedao.com/1604d9d28effd33fd6f4ff17.png>

5年后，分红之后，保利置业的净资产只增不会减，现在7.04元，未来分红后还能增加净资产没有4-6元，就算转型不成功，市场仍然按照0.5pb给出市值，那么届时保利置业的股价也有6-7元，加上五年内分红的4-5元，除权前的股价就是10-13元的区间。现在股价才4元附近，预测还有3-4倍的盈利空间。5年如果有这样的盈利空间还不满足，那你只能去澳门赌一把了。

[答] 杨饭：

回复@一只特立独行的猪：多大的安全边际不好说，但低估还是显然的，主要理由

是它的货值和土地储备摆在那，而不过没有新项目开发，你想存量地产获得的现金流都干嘛？不买地不派息的话手头会堆积越来越多的现金哦~~//@一只特立独行的猪:回复@杨饭:如果没有特别派息的话，目前的这个估值还具备较大的安全边际吗？

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里